



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

## MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSYSTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 23 november 2007.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 2,4 % och 2,8 % 2007, mellan 1,5 % och 2,5 % 2008 och mellan 1,6 % och 2,6 % 2009. Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 2,0 % och 2,2 % 2007, mellan 2,0 % och 3,0 % 2008 och mellan 1,2 % och 2,4 % 2009.

### Ruta 1

#### TEKNISKA ANTAGANDEN

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik.

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar med stoppdatum den 14 november 2007. Avseende antagandena om de korta räntorna, i form av tremånaders Euribor, härleds marknadsförväntningarna från forward rates vilket speglar observationer av avkastningskurvan på stoppdatumet. De pekar på en nivå på 4,9 % fjärde kvartalet 2007 för att gå ned till 4,5 % 2008 och 4,3 % 2009. Marknadens förväntningar för avkastningen på euroområdets tioåriga nominella statsobligationer visar en flack profil kring nivån 4,3 % i mitten av november. Grundscenariot omfattar också antagandet om att bankernas utlåningsmarginaler kommer att öka något under bedömningsperioden, vilket speglar den senaste periodens ökade riskmedvetande på finansmarknaderna. Baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 72,6 USD per fat 2007, 88,6 USD 2008 och 83,7 USD per fat 2009. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energirelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 18,1 % 2007, 8,9 % 2008 och 4,5 % 2009.

Ett tekniskt antagande görs att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatum. Detta innebär en växelkurs EUR/USD på 1,46 och en effektiv växelkurs för euron som är i genomsnitt 3,8 % högre under 2007 än genomsnittet för 2006, och 2,6 % högre under 2008 och 2009 än genomsnittet för 2007.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av nationella parlament eller som specificerats i detalj av regeringarna och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

#### OMVÄRLDEN

En avmattning väntas i tillväxten i världsekonomin (utanför euroområdet), som dock förblir robust under bedömningsperioden. Detta beror huvudsakligen på fortsatt robust ekonomisk expansion i tillväxtekonomierna vilka delvis tar över från USA som motorn i den globala tillväxten.

<sup>1</sup> Eurosystemets makroekonomiska framtidsbedömningar görs gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Sådana bedömningar görs två gånger om året och utgör underlag för ECB-rådets bedömning av den ekonomiska utvecklingen och hoten mot prisstabiliteten. Mer information om de förfaranden och den teknik som använts ges i "A Guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall vid presentationen av resultaten för varje variabel. Intervallen beräknas utifrån skillnaden mellan faktiska utfall och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet på dessa skillnader. För närvarande är dock osäkerheten i dessa framtidsbedömningar antagligen högre än normalt på grund av utvecklingen på finansmarknaderna.

Sammantaget beräknas den årliga tillväxttakten i real global BNP utanför euroområdet bli i genomsnitt runt 5,6 % 2007 och 5,2 % både 2008 och 2009. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 6,0 % 2006 och 6,9 % 2008 och 7,1 % 2009.

## BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Eurostats preliminära beräkning av den reala BNP-tillväxten i euroområdet under tredje kvartalet 2007 indikerar en tillväxt på kvartalsbasis på 0,7 %, jämfört med 0,3 % under årets andra kvartal. Real BNP förväntas öka kvartalsvis med en takt på omkring 0,5 % under bedömningsperioden. Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis hamna mellan 2,4 % och 2,8 % 2007 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2008 och mellan 1,6 % och 2,6 % 2009.

**Tabell 1 Makroekonomiska bedömningar för euroområdet**

(årlig genomsnittlig förändring i procent<sup>1),2)</sup>)

	2006	2007	2008	2009
HIKP	2,2	2,0-2,2	2,0-3,0	1,2-2,4
Real BNP	2,9	2,4-2,8	1,5-2,5	1,6-2,6
Privat konsumtion	1,9	1,4-1,8	1,4-2,4	1,2-2,8
Offentlig konsumtion	1,9	1,4-2,6	1,1-2,1	1,0-2,0
Fasta bruttoinvesteringar	5,2	4,0-5,0	0,9-3,9	0,7-3,9
Export (varor och tjänster)	8,0	4,6-7,4	3,5-6,7	3,9-7,1
Import (varor och tjänster)	7,6	4,0-6,6	3,3-6,7	3,6-7,0

1) Bedömningar för real BNP och dess komponenter avser kalenderjusterade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

2) I de siffror som redovisas inkluderas Slovenien för 2006, utom när det gäller HIKP där Slovenien endast inkluderas fr.o.m. 2007. Sedan september 2007 inkluderas Cypern och Malta som del av euroområdet i bedömningsintervallen fr.o.m. 2008. De årliga procentuella förändringarna för 2008 har beräknats genom en sammansättning av euroområdet som inkluderar uppgifter för Cypern och Malta för 2007 och 2008. Vikterna för Cypern, Malta och Slovenien i euroområdets BNP är ungefär 0,2 %, 0,1 %, respektive 0,3 %.

Bland de inhemska komponenterna i BNP, väntas privat konsumtion öka i stort sett i linje med real disponibel inkomst, vilket i allmänhet visar den beräknade utvecklingen av tillväxten i sysselsättning och real löneökning. Sparkvoten väntas i huvudsak vara oförändrad. Offentlig konsumtion väntas öka måttligt över bedömningsperioden.

Företagsinvesteringar väntas avta något när de gynnsamma efterfråge- och vinstutsikterna dämpas av lägre global tillväxt och stramare finansieringsvillkor. Ökningen av i synnerhet privata bostadsinvesteringar väntas dämpas vilket återspeglar en normalisering av bostadsmarknaderna i flera euroländer. Sammantaget väntas den genomsnittliga ökningen av de totala fasta investeringarna mätt på årsbasis beräknas bli mellan 4,0 % och 5,0 % 2007, mellan 0,9 % och 3,9 % 2008 och mellan 0,7 % och 3,9 % 2009.

Exportökningen väntas fortsätta att ge stöd åt den ekonomiska aktiviteten även om euroområdets andelar av exportmarknaden beräknas minska något p.g.a. ökad global konkurrens och förlust av priskonkurrenskraft. Den genomsnittliga årliga ökningen av total import väntas bli något under ökningen av total export och generellt resultera i ett visst positivt bidrag från nettohandel till real BNP-ökning under bedömningsperioden.

Den gynnsamma trenden på arbetsmarknaden beräknas fortsätta. En dämpning väntas i den totala sysselsättningsökningen 2008 i linje med mönstret för den ekonomiska aktiviteten. Arbetskraftsutbudet väntas öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och arbetsmarknadsreformer i flera länder i euroområdet. Arbetslösheten beräknas minska ytterligare under bedömningsperioden.

## PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Sedan augusti 2007 har den årliga HIKP-inflationen ökat betydligt, huvudsakligen p.g.a. ytterligare tryck från mat- och energipriser. På sikt väntas inflationen fortsätta att påverkas av sådana effekter ytterligare någon tid. Externa pristryck väntas förbli kraftiga fram till mitten av 2008, huvudsakligen p.g.a. den väntade prisbanan för olja och icke energirelaterade råvaror, speciellt matråvaror. Under 2008 och 2009 väntas indirekta skatter och administrativt fastställda priser ha en uppåtteffekt på HIKP-inflationen, om än i lägre grad än 2007 då den tyska momsens höjdes kraftigt. Dessutom är bedömningarna baserade på förväntningarna om att löneökningarna i hela ekonomin kommer att vara högre 2008-2009 än tidigare år medan arbetsproduktivitetsökningen inte stiger särskilt under perioden. Effekterna på inflationen av den högre ökningen av enhetsarbetskostnaderna väntas dock dämpas av minskande ökning av vinstmarginalerna. Som resultat av dessa olika element beräknas ökningen av den genomsnittliga totala HIKP bli mellan 2,0 % och 2,2 % 2007 och mellan 2,0 % och 3,0 % 2008 och mellan 1,2 % och 2,4 % 2009.

## JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN SEPTEMBER 2007

När det gäller BNP-ökning är de nuvarande intervallen som beräknas för 2007 i den övre delen av intervallet från ECB:s framtidsbedömningar, publicerade i månadsrapporten för september 2007. Intervallet för 2008 har justerats ned något i linje med väntade effekter av något högre energi- och matpriser samt att eurons växelkurs är starkare än vad som tidigare antogs. När det gäller HIKP-inflation har intervallen flyttats uppåt för både 2007 och 2008, vilket huvudsakligen återspeglar att antagandena om energi- och matpriserna är högre än i septemberbedömningarna.

Tabell 2 Jämförelse med framtidsbedömningarna från september 2007

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2006	2007	2008
Real BNP – september 2007	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
Real BNP – december 2007	2,9	2,4-2,8	1,5-2,5
HIKP – september 2007	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5
HIKP – december 2007	2,2	2,0-2,2	2,0-3,0

## Ruta 2

### PROGNOSE AV ANDRA INSTITUTIONER

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs vid olika institutioner, både av internationella organisationer och från den privata sektorn. Dessa prognoser är dock inte helt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter eftersom de avslutades vid olika tidpunkter och således är delvis inaktuella. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna och priserna på andra råvaror. Slutligen finns det skillnader mellan metoderna för beräkning av kalenderjusteringar för de olika prognoserna (se tabellen nedan).

I tillgängliga prognoser från andra institutioner väntas real BNP för euroområdet att öka med mellan 2,5 % och 2,6 % 2007, mellan 1,9 % och 2,2 % 2008 och med mellan 2,0 % och 2,2 % 2009. Prognoserna förespår en HIKP-inflation på årsbasis på mellan 2,0 % och 2,1 % 2007, mellan 2,0 % och 2,5 % 2008 och på 2,0 % 2009. Alla prognoser ligger alltså inom intervallen i Eurosystemets framtidsbedömningar.

## Jämförelse mellan prognoser för den reala BNP-tillväxten och HIKP-inflationen i euroområdet

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt			HIKP-inflation		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
IMF	Okt. 2007	2,5	2,1	ej tillgänglig	2,0	2,0	ej tillgänglig
Europeiska kommissionen	Nov. 2007	2,6	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0
OECD	Dec. 2007	2,6	1,9	2,0	2,1	2,5	2,0
Consensus Economics Forecasts	Nov. 2007	2,6	2,0	ej tillgänglig	2,0	2,0	ej tillgänglig
Survey of Professional Forecasters	Okt. 2007	2,6	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0
Eurosystemets framtidsbedömningar	Dec. 2007	2,4- 2,8	1,5- 2,5	1,6-2,6	2,0- 2,2	2,0- 3,0	1,2-2,4

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska höstprognos 2007, IMF World Economic Outlook oktober 2007, OECD Economic Outlook nr 82 – december 2007 Preliminary Edition; Consensus Economics Forecasts och ECB:s "Survey of Professional Forecasters".

Anm. Både framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter och prognoserna från OECD avser tillväxtsiffror på årsbasis som är kalenderjusterade medan Europeiska kommissionen och IMF rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade. Andra prognoser anger inte om deras uppgifter är kalenderjusterade eller ej.

© Europeiska centralbanken, 2007

Adress: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Tyskland  
 Postadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Tyskland  
 Tfn +49 69 1344 0  
 Fax: +49 69 1344 6000  
 Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

Alla rättigheter förbehålls.

Återgivning för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften är tillåten, under förutsättning att källan anges.